

# SG COMPANY

Sector: Media

**BUY**

Price: Eu0.29 - Target: Eu0.45

## Solido 1H25, giusta ricompensa per gli sforzi profusi

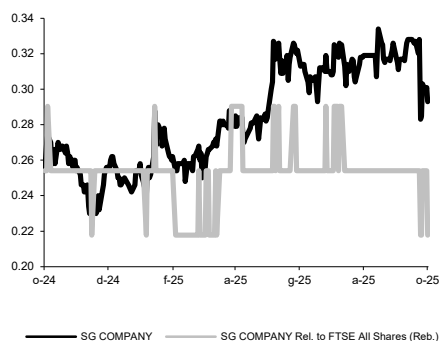
Chiara Tavazzi +39-02-77115451  
chiara.tavazzi@intermonte.it

| Stock Rating       |           |       |       |  |
|--------------------|-----------|-------|-------|--|
| Rating:            | Unchanged |       |       |  |
| Target Price (Eu): | Unchanged |       |       |  |
|                    | 2025E     | 2026E | 2027E |  |
| Chg in Adj EPS     | -26.8%    | 18.2% | 0.4%  |  |

### Next Event

3Q25 Turnover due out on October 15<sup>th</sup>

### SG COMPANY - 12M Performance



| Stock Data              |           |        |        |
|-------------------------|-----------|--------|--------|
| Reuters code:           | SGCO.MI   |        |        |
| Bloomberg code:         | SGC IM    |        |        |
| Performance             | 1M        | 3M     | 12M    |
| Absolute                | -7.9%     | -4.9%  | 15.4%  |
| Relative                | -12.1%    | -13.0% | -13.3% |
| 12M (H/L)               | 0.33/0.23 |        |        |
| 3M Average Volume (th): | 86.78     |        |        |

| Shareholder Data          |       |
|---------------------------|-------|
| No. of Ord shares (mn):   | 37    |
| Total no. of shares (mn): | 39    |
| Mkt Cap Ord (Eu mn):      | 11    |
| Total Mkt Cap (Eu mn):    | 11    |
| Mkt Float - Ord (Eu mn):  | 6     |
| Mkt Float (in %):         | 57.7% |
| Main Shareholder:         |       |
| DL srl                    | 16.9% |

| Balance Sheet Data              |      |
|---------------------------------|------|
| Book Value (Eu mn):             | 4    |
| BVPS (Eu):                      | 0.10 |
| P/BV:                           | 3.0  |
| Net Financial Position (Eu mn): | -10  |
| Enterprise Value (Eu mn):       | 25   |

■ **Solidi risultati 1H, l'elevata crescita penalizza la PFN.** SG Company ha chiuso l'1H25 con ricavi netti in crescita del 25.3% a/a a €23.6 milioni. In un contesto di robusta crescita, il contributo di acquisizione e crescita organica si è sostanzialmente equivalso, evidenziando un'accelerazione del trend sia a Sinergie (B2B) che a Louder (B2C). L'adjusted EBITDA margin si è attestato al 9.2% dei ricavi netti, in crescita di 120bps rispetto al 7.0% dell'1H24. Al netto di oneri non ricorrenti per €0.2 milioni e di ammortamenti e accantonamenti per €1.3 milioni, l'EBIT ha chiuso a €0.7 milioni, in crescita del 19.4% a/a. L'utile netto consolidato ha infine chiuso in crescita del 14.0% a/a a €0.1 milioni mentre sul versante patrimoniale e finanziario, la PFN è stata pari a €9.7 milioni, in crescita di €2.8 milioni negli ultimi 6 mesi principalmente a causa di tre fattori: (i) un aumento del capitale circolante legato alla forte crescita dei ricavi, (ii) il pagamento delle rate residuali delle operazioni di M&A e (iii) ad investimenti straordinari resisi necessari alla controllata Knobs.

■ **Stime operative e PFN riviste al rialzo per effetto di maggior crescita e nuove acquisizioni:** L'effetto combinato del consolidamento di Winning, con decorrenza dal 2H25, e di una più elevata crescita organica attesa specialmente da Sinergie, ci ha portato a rivedere al rialzo le nostre attese di crescita dei ricavi del 15.5% nel 2025 e mediamente del 21% negli anni 2026 e 2027. **Revisione analoga (al rialzo) che ha parimenti interessato le nostre stime di adjusted EBITDA 2025-27.** Per contro, stimiamo che una maggior crescita avrà inevitabili effetti sulla PFN, che ci attendiamo ora si attesti a €10.1 milioni al 31.12.2025, a €5.5 milioni nel 31.12.2026 e a €2.3 milioni al 31.12.2027.

■ **Convocata per il prossimo 20 ottobre l'Assemblea Straordinaria degli Azionisti e le Assemblee Speciali degli Azionisti Ordinari e a Voto Plurimo.** Contestualmente alla pubblicazione dei risultati 1H25, la Società ha comunicato che il CdA della Società tenutosi lo scorso 30.09.2025 ha deliberato la convocazione delle Assemblee in oggetto. Per quanto consapevoli che la densità di argomenti all'Ordine del Giorno analiticamente trattata nelle pagine che seguono possa aver suscitato perplessità e timori in alcuni, **non riteniamo che quanto oggetto di trattazione possa aprioristicamente procurar danno alcuno agli azionisti della Società.**

■ **BUY confermato, target price invariato a €0.45 per azione fully diluted.** A valle della pubblicazione dei risultati 1H25, che confermano le solide basi sulle quali la Società sta proseguendo il suo percorso crescita, **reiteriamo la nostra visione positiva sul titolo.** Un cambio di passo, già visibile nel 2024, culminato (i) nel ritorno a crescita organiche a doppia cifra e (ii) nella recente acquisizione di Winning nonché confermato da una ricca pipeline di potenziali società target, che verosimilmente si tradurrà in una revisione anticipata del Piano Industriale. **Parimenti confermiamo il nostro target price** in considerazione (i) di una revisione al rialzo delle stime 2025-27 di adjusted EBITDA mediamente pari al 18.5%, (ii) di un contestuale aumento delle stime di indebitamento finanziario netto per €3 milioni nonché (iii) di un maggior numero di azioni in circolazione, ora pari a n. 36.6 milioni (vs n. 35.4 milioni alla data della nostra ultima pubblicazione).

| Key Figures & Ratios   | 2023A | 2024A | 2025E | 2026E | 2027E |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sales (Eu mn)          | 30    | 35    | 45    | 50    | 51    |
| EBITDA Adj (Eu mn)     | 2     | 3     | 4     | 5     | 5     |
| Net Profit Adj (Eu mn) | 1     | 0     | 1     | 2     | 2     |
| EPS New Adj (Eu)       | 0.020 | 0.009 | 0.019 | 0.051 | 0.043 |
| EPS Old Adj (Eu)       | 0.019 | 0.101 | 0.026 | 0.043 | 0.043 |
| DPS (Eu)               | 0.000 | 0.000 | 0.000 | 0.015 | 0.020 |
| EV/EBITDA Adj          | 7.8   | 6.6   | 5.7   | 3.8   | 2.9   |
| EV/EBIT Adj            | 9.1   | 16.2  | 12.5  | 5.3   | 4.0   |
| P/E Adj                | 14.4  | 34.5  | 15.5  | 5.8   | 6.8   |
| Div. Yield             | 0.0%  | 0.0%  | 0.0%  | 5.1%  | 6.8%  |
| Net Debt/EBITDA Adj    | 2.6   | 2.3   | 2.3   | 1.0   | 0.4   |

**SG COMPANY – Key Figures**

| <b>Profit &amp; Loss (Eu mn)</b>         | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
|------------------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Sales                                    | 17           | 30           | 35           | 45           | 50           | 51           |
| EBITDA                                   | 0            | 2            | 2            | 4            | 5            | 5            |
| EBIT                                     | 0            | 1            | 0            | 2            | 4            | 4            |
| Financial Income (charges)               | -0           | -0           | -0           | -0           | -0           | -0           |
| Associates & Others                      | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Pre-tax Profit                           | 0            | 1            | 0            | 1            | 3            | 4            |
| Taxes                                    | -0           | -0           | 0            | -0           | -0           | -1           |
| Tax rate                                 | 37.5%        | 38.5%        | -381.4%      | 8.9%         | 3.3%         | 25.5%        |
| Minorities & Discontinued Operations     | -0           | -0           | -1           | -1           | -1           | -1           |
| Net Profit                               | 0            | 0            | -0           | 0            | 2            | 2            |
| EBITDA Adj                               | 0            | 2            | 3            | 4            | 5            | 5            |
| EBIT Adj                                 | 0            | 2            | 1            | 2            | 4            | 4            |
| Net Profit Adj                           | 0            | 1            | 0            | 1            | 2            | 2            |
| <b>Per Share Data (Eu)</b>               | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Total Shares Outstanding (mn) - Average  | 31           | 31           | 35           | 39           | 39           | 39           |
| Total Shares Outstanding (mn) - Year End | 32           | 32           | 34           | 37           | 37           | 37           |
| EPS f.d                                  | 0.006        | 0.011        | -0.008       | 0.011        | 0.046        | 0.043        |
| EPS Adj f.d                              | 0.006        | 0.020        | 0.009        | 0.019        | 0.051        | 0.043        |
| BVPS f.d                                 | 0.098        | 0.109        | 0.096        | 0.097        | 0.139        | 0.168        |
| Dividend per Share ORD                   | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.015        | 0.020        |
| Dividend per Share SAV                   | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        | 0.000        |
| Dividend Payout Ratio (%)                | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         | 0.0%         | 30.8%        | 43.8%        |
| <b>Cash Flow (Eu mn)</b>                 | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Gross Cash Flow                          | -0           | 2            | 1            | 3            | 4            | 5            |
| Change in NWC                            | -1           | 1            | 1            | -3           | 1            | 1            |
| Capital Expenditure                      | -1           | -4           | -4           | -2           | -1           | -1           |
| Other Cash Items                         | 0            | -0           | -0           | 0            | 0            | 0            |
| Free Cash Flow (FCF)                     | -1           | 3            | 3            | -0           | 6            | 6            |
| Acquisitions, Divestments & Other Items  | -0           | -1           | -0           | -1           | 0            | -0           |
| Dividends                                | 0            | 0            | 0            | -1           | -0           | -1           |
| Equity Financing/Buy-back                | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            | 0            |
| Change in Net Financial Position         | -2           | -2           | -2           | -3           | 5            | 3            |
| <b>Balance Sheet (Eu mn)</b>             | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Total Fixed Assets                       | 4            | 10           | 13           | 14           | 13           | 13           |
| Net Working Capital                      | 3            | 1            | -0           | 3            | 2            | 0            |
| Long term Liabilities                    | -1           | -1           | -1           | -1           | -1           | -2           |
| Net Capital Employed                     | 6            | 9            | 12           | 16           | 14           | 12           |
| Net Cash (Debt)                          | -3           | -5           | -7           | -10          | -5           | -2           |
| Group Equity                             | 3            | 4            | 5            | 6            | 8            | 9            |
| Minorities                               | 0            | 1            | 2            | 2            | 3            | 3            |
| Net Equity                               | 3            | 3            | 3            | 4            | 5            | 6            |
| <b>Enterprise Value (Eu mn)</b>          | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Average Mkt Cap                          | 9            | 9            | 8            | 11           | 11           | 11           |
| Adjustments (Associate & Minorities)     | -0           | 1            | 4            | 4            | 4            | 3            |
| Net Cash (Debt)                          | -3           | -5           | -7           | -10          | -5           | -2           |
| Enterprise Value                         | 12           | 15           | 19           | 25           | 20           | 16           |
| <b>Ratios (%)</b>                        | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| EBITDA Adj Margin                        | 2.6%         | 6.5%         | 8.4%         | 9.8%         | 10.6%        | 10.6%        |
| EBIT Adj Margin                          | 1.1%         | 5.5%         | 3.5%         | 4.5%         | 7.6%         | 7.9%         |
| Gearing - Debt/Equity                    | 98.5%        | 113.4%       | 131.4%       | 178.6%       | 67.6%        | 24.1%        |
| Interest Cover on EBIT                   | 2.0          | 8.6          | 1.2          | 3.3          | 7.4          | 11.6         |
| Net Debt/EBITDA Adj                      | 7.0          | 2.6          | 2.3          | 2.3          | 1.0          | 0.4          |
| ROACE*                                   | 3.8%         | 15.8%        | 4.3%         | 11.7%        | 24.2%        | 32.0%        |
| ROE*                                     | 6.3%         | 19.5%        | 8.6%         | 20.7%        | 43.9%        | 28.2%        |
| EV/CE                                    | 2.4          | 1.9          | 1.8          | 1.8          | 1.4          | 1.3          |
| EV/Sales                                 | 0.7          | 0.5          | 0.6          | 0.6          | 0.4          | 0.3          |
| EV/EBITDA Adj                            | 26.7         | 7.8          | 6.6          | 5.7          | 3.8          | 2.9          |
| EV/EBIT Adj                              | nm           | 9.1          | 16.2         | 12.5         | 5.3          | 4.0          |
| Free Cash Flow Yield                     | -9.9%        | 34.8%        | 40.3%        | -0.9%        | 82.1%        | 73.8%        |
| <b>Growth Rates (%)</b>                  | <b>2022A</b> | <b>2023A</b> | <b>2024A</b> | <b>2025E</b> | <b>2026E</b> | <b>2027E</b> |
| Sales                                    | 48.2%        | 75.0%        | 17.3%        | 30.3%        | 10.9%        | 2.7%         |
| EBITDA Adj                               | -58.1%       | 336.0%       | 52.6%        | 51.7%        | 19.0%        | 3.5%         |
| EBIT Adj                                 | nm           | 769.6%       | -26.7%       | 68.1%        | 88.0%        | 6.5%         |
| Net Profit Adj                           | nm           | 230.5%       | -55.4%       | 149.8%       | 181.0%       | -15.0%       |
| EPS Adj                                  | nm           | 236.7%       | -58.2%       | 123.0%       | 168.5%       | -14.9%       |
| DPS                                      |              |              |              |              | nm           | 33.3%        |

\*Excluding extraordinary items

Source: Websim Corporate estimates

**Nel primo semestre 2025, SG Company ha registrato un giro d'affari consolidato pari a €23.6 milioni, in sostanziale crescita (+25.3%) rispetto allo scorso anno.**

Della significativa crescita dei ricavi registrata nel semestre, **circa metà deriva da un ampliamento del perimetro di consolidamento**. Il consolidamento delle neo-consolidate Klein Russo, Knobs e, ultima in ordine temporale, Concreta Promotions ha apportato ricavi aggiuntivi per €2.3 milioni nel semestre, cui si somma il giro d'affari di FMA Rimini, fusa per incorporazione nella controllata FMA (ed il cui contributo non è separatamente disponibile).

**Parimenti rilevante è stato il contributo offerto dalla crescita organica**, con Sinergie (+23.0% a/a) e Louder (+22.9% a/a), capaci di registrare progressi molto significativi, la prima supportata dall'innesto di nuove figure commerciali *senior*, la seconda aggiudicataria di una rilevante commessa legata alle Olimpiadi Invernali di prossimo svolgimento.

Stanti i recenti *closing*, le neo-acquisite K2 Capital (27 giugno 2025) e Winning (16 settembre 2025) contribuiranno ai risultati del gruppo a decorrere dal secondo semestre del corrente esercizio fiscale.

**SG Company: 1H25 Consolidated Net Sales by Legal Entity**

| (Eu mn)                       | 1H24          | 1H25          | YoY          | % of total    |
|-------------------------------|---------------|---------------|--------------|---------------|
| Sinergie                      | 9.441         | 11.610        | 23.0%        | 49.2%         |
| Louder                        | 4.808         | 5.909         | 22.9%        | 25.1%         |
| FMA                           | 1.553         | 2.283         | 47.0%        | 9.7%          |
| Klein Russo                   | -             | 1.399         | n.m.         | 5.9%          |
| Geotag                        | 2.749         | 1.116         | -59.4%       | 4.7%          |
| Concreta Promotions           | -             | 0.614         | n.m.         | 2.6%          |
| Knobs                         | -             | 0.328         | n.m.         | 1.4%          |
| Mission to Heart              | 0.246         | 0.292         | 18.7%        | 1.2%          |
| SG Advisory                   | -             | 0.025         | n.m.         | 0.1%          |
| SG Company SB                 | 0.017         | 0.005         | -70.6%       | 0.0%          |
| Others                        | 0.006         | -             | -            | -             |
| <b>Consolidated net sales</b> | <b>18.820</b> | <b>23.581</b> | <b>25.3%</b> | <b>100.0%</b> |

Source: Company data, Websim Corporate estimates

A fronte di ricavi in crescita di oltre il 25% a/a (e di un valore della produzione in crescita del 22.9% a/a a €23.7 milioni), **la redditività consolidata ha registrato un progresso più che proporzionale, con un *adjusted EBITDA margin* che si è attestato al 9.2% dei ricavi netti**, in crescita di 120bps rispetto al 7.0% del primo semestre dello scorso anno, favorito, *inter alia*, dal consolidamento di realtà capaci di esprimere redditività superiori a quelle medie del gruppo.

Il combinato disposto di crescita dei ricavi ed espansione della redditività ha consentito all'**EBITDA *adjusted*** di consolidare un **progresso di quasi il 65% a/a, chiudendo a €2.2 milioni (vs €1.3 milioni in 1H24)**.

Al netto, di oneri non ricorrenti per €0.2 milioni, allineati a quelli registrati nell'1H24, e di ammortamenti e accantonamenti per €1.3 milioni, **l'utile operativo ha chiuso a €0.7 milioni, in crescita del 19.4% a/a**. Al riguardo segnaliamo come la Società includa tra gli accantonamenti anche quelli relativi al TFR, per la quota parte trattenuta in azienda, pari a circa €0.2 milioni nel semestre. Parimenti evidenziamo come, per nostra riclassificazione, tale posta sia equiparata ad una comune voce di costo, sia ai fini valutativi che per consentire la comparazione delle *performance* registrate da società attive nel medesimo settore.

**L'utile netto consolidato ha infine chiuso in crescita del 14.0% a/a a €0.1 milioni**, con una quota di competenza degli azionisti SG Company corrispondente ad una perdita netta pari a €0.3 milioni, in riduzione del 21.5% rispetto all'omologo periodo dello scorso anno.

Sul versante patrimoniale e finanziario, **la Società ha chiuso il semestre con una Posizione Finanziaria Netta pari a €9.7 milioni, in crescita di €2.8 milioni negli ultimi 6 mesi** principalmente a causa di tre fattori: (i) un aumento del capitale circolante legato alla forte crescita dei ricavi, (ii) il pagamento delle rate residuali delle operazioni di M&A (relative alle società Geotag, Klein Russo, K2 Capital, e CORE) e (iii) ad investimenti straordinari resisi necessari alla controllata Knobs, da cui investimenti complessivamente pari a €1.2 milioni (vs €0.4 milioni in 1H24).

**SG Company: 1H25 Consolidated Results**

| (Eu mn)                          | 1H24         | 1H25          | YoY           | 2H24         | 2H25E       | YoY           | FY25E         | YoY            |
|----------------------------------|--------------|---------------|---------------|--------------|-------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Net sales</b>                 | <b>18.8</b>  | <b>23.6</b>   | <b>25.3%</b>  | <b>15.8</b>  | <b>21.6</b> | <b>36.3%</b>  | <b>45.1</b>   | <b>30.3%</b>   |
| Other revenues                   | 0.5          | 0.1           |               | 1.5          | 0.4         |               | 0.5           |                |
| <b>Value of production</b>       | <b>19.3</b>  | <b>23.7</b>   | <b>22.9%</b>  | <b>17.3</b>  | <b>21.9</b> | <b>26.9%</b>  | <b>45.6</b>   | <b>24.8%</b>   |
| Operating expenses               | (18.0)       | (21.5)        |               | (15.7)       | (19.7)      |               | (41.2)        |                |
| <b>Adjusted EBITDA</b>           | <b>1.3</b>   | <b>2.2</b>    | <b>64.9%</b>  | <b>1.6</b>   | <b>2.3</b>  | <b>40.8%</b>  | <b>4.4</b>    | <b>51.7%</b>   |
| % margin                         | 7.0%         | 9.2%          |               | 10.1%        | 10.5%       |               | 9.8%          |                |
| Non recurring items              | (0.2)        | (0.2)         |               | (0.6)        | (0.2)       |               | (0.4)         |                |
| <b>Reported EBITDA</b>           | <b>1.2</b>   | <b>2.0</b>    | <b>74.2%</b>  | <b>1.0</b>   | <b>2.0</b>  | <b>97.0%</b>  | <b>4.0</b>    | <b>85.0%</b>   |
| % margin                         | 6.1%         | 8.5%          |               | 6.5%         | 9.4%        |               | 8.9%          |                |
| D&A and Provisions               | (0.5)        | (1.3)         |               | (1.2)        | (1.2)       |               | (2.4)         |                |
| <b>EBIT</b>                      | <b>0.6</b>   | <b>0.7</b>    | <b>19.4%</b>  | <b>(0.2)</b> | <b>0.9</b>  | <b>n.m.</b>   | <b>1.6</b>    | <b>254.1%</b>  |
| % margin                         | 3.3%         | 3.1%          |               | -1.0%        | 4.1%        |               | 3.6%          |                |
| Net Financial Charges            | (0.1)        | (0.4)         |               | (0.2)        | (0.1)       |               | (0.5)         |                |
| Associates                       | 0.0          | 0.0           |               | (0.0)        | 0.0         |               | 0.0           |                |
| <b>Pretax Profit</b>             | <b>0.5</b>   | <b>0.3</b>    | <b>-36.8%</b> | <b>(0.4)</b> | <b>0.8</b>  | <b>n.m.</b>   | <b>1.1</b>    | <b>1197.2%</b> |
| Taxes                            | (0.4)        | (0.2)         |               | 0.7          | 0.1         |               | (0.1)         |                |
| % tax rate                       | 78%          | 61%           |               | 177%         | -11%        |               | 9%            |                |
| <b>Consolidated Net Profit</b>   | <b>0.1</b>   | <b>0.1</b>    | <b>14.0%</b>  | <b>0.3</b>   | <b>0.9</b>  | <b>190.0%</b> | <b>1.0</b>    | <b>145.5%</b>  |
| Minorities                       | (0.4)        | (0.4)         |               | (0.2)        | (0.2)       |               | (0.6)         |                |
| <b>Net Profit</b>                | <b>(0.3)</b> | <b>(0.3)</b>  | <b>-21.5%</b> | <b>0.1</b>   | <b>0.7</b>  | <b>811.1%</b> | <b>0.4</b>    | <b>n.m.</b>    |
| % margin                         | -1.8%        | -1.1%         |               | 0.5%         | 3.1%        |               | 0.9%          |                |
| <b>Net Financial Position*</b>   | <b>(6.2)</b> | <b>(9.7)</b>  | <b>56.1%</b>  |              |             |               | <b>(8.8)</b>  | <b>26.6%</b>   |
| <b>Net Financial Position**</b>  | <b>(6.2)</b> | <b>(11.0)</b> | <b>76.5%</b>  |              |             |               | <b>(10.1)</b> | <b>48.8%</b>   |
| <b>Operating Working Capital</b> | <b>2.5</b>   | <b>4.9</b>    | <b>95.0%</b>  |              |             |               | <b>4.2</b>    | <b>164.5%</b>  |
| <b>Capital Expenditures</b>      | <b>0.4</b>   | <b>1.2</b>    | <b>194.6%</b> | <b>4.1</b>   | <b>1.5</b>  |               | <b>2.7</b>    | <b>-40.3%</b>  |

Source: Company data\*, Websim Corporate elaborations\*\*

A fronte di un semestre che ha confermato il percorso di crescita intrapreso da SG Company, supportato da un'equilibrata contribuzione di crescita organica e per linee esterne, **abbiamo rivisto le nostre stime 2025-27, che oggi includono nel perimetro di consolidamento della Società la neo-acquisita Winning.**

L'effetto combinato del consolidamento di Winning, con decorrenza dal secondo semestre 2025, e di una più elevata crescita organica attesa specialmente da Sinergie, ci ha portato a **rivedere al rialzo le nostre attese di crescita dei ricavi del 15.5% nel 2025 e mediamente del 21% negli anni 2026 e 2027. Revisione simile a quella riscontrata a livello di EBITDA *adjusted*, con una redditività consolidata sostanzialmente invariata (e pari al 10.6% nel 2026 e 2027).**

**Per contro, stimiamo che una maggior crescita avrà inevitabili effetti sulla PFN consolidata, vuoi per un maggior assorbimento di cassa da capitale circolante netto, vuoi per gli esborsi di cassa, a pronti e a termine, che saranno necessari per l'acquisto delle partecipazioni di maggioranza nelle società neo-acquisite. Da qui una revisione delle nostre attese di PFN che ci attendiamo ora si attesti a €10.1 milioni al 31.12.2025, a €5.5 milioni nel 31.12.2026 e a €2.3 milioni al 31.12.2027.**

**Abbiamo al contrario lasciato inalterate le nostre attese concernenti la futura distribuzione di dividendi, stimati rispettivamente a €0.015 ed €0.020 per azione nel 2026 e 2027 (i.e. periodo di competenza).**

**SG Company: 2025-2027 Consolidated Estimates Revision**

| (Eu mn)                          |              | 2025 New      | 2026 New     | 2027 New     | 2025 Old     | 2026 Old     | 2027 Old     | Δ FY25 (%)    | Δ FY26 (%)    | Δ FY27 (%)   |
|----------------------------------|--------------|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|---------------|---------------|--------------|
| <b>Net Sales</b>                 |              | <b>45.1</b>   | <b>50.1</b>  | <b>51.4</b>  | <b>39.1</b>  | <b>41.2</b>  | <b>42.9</b>  | <b>15.5%</b>  | <b>21.6%</b>  | <b>19.8%</b> |
|                                  | % YoY growth | 30.3%         | 10.9%        | 2.7%         | 12.9%        | 5.3%         | 4.3%         |               |               |              |
| Other revenues                   |              | 0.5           | 1.0          | 1.0          | 1.0          | 1.0          | 1.0          |               |               |              |
| <b>Value of production</b>       |              | <b>45.6</b>   | <b>51.1</b>  | <b>52.4</b>  | <b>40.1</b>  | <b>42.2</b>  | <b>43.9</b>  | <b>13.8%</b>  | <b>21.1%</b>  | <b>19.3%</b> |
| Operating expenses               |              | (41.2)        | (45.8)       | (47.0)       | (36.3)       | (37.9)       | (39.2)       |               |               |              |
| <b>Adjusted EBITDA</b>           |              | <b>4.4</b>    | <b>5.3</b>   | <b>5.5</b>   | <b>3.8</b>   | <b>4.3</b>   | <b>4.7</b>   | <b>17.2%</b>  | <b>22.5%</b>  | <b>15.8%</b> |
|                                  | % margin     | 9.8%          | 10.6%        | 10.6%        | 9.7%         | 10.5%        | 11.0%        |               |               |              |
|                                  | % YoY growth | 51.7%         | 19.0%        | 3.5%         | 29.5%        | 13.8%        | 9.5%         |               |               |              |
| Non recurring items              |              | (0.4)         | (0.3)        | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |               |               |              |
| <b>Reported EBITDA</b>           |              | <b>4.0</b>    | <b>5.0</b>   | <b>5.5</b>   | <b>3.8</b>   | <b>4.3</b>   | <b>4.7</b>   | <b>6.6%</b>   | <b>16.7%</b>  | <b>15.8%</b> |
|                                  | % margin     | 8.9%          | 10.1%        | 10.6%        | 9.7%         | 10.5%        | 11.0%        |               |               |              |
| D&A and Provisions               |              | (2.4)         | (1.5)        | (1.4)        | (1.6)        | (1.6)        | (1.5)        |               |               |              |
| <b>EBIT</b>                      |              | <b>1.6</b>    | <b>3.5</b>   | <b>4.0</b>   | <b>2.2</b>   | <b>2.8</b>   | <b>3.2</b>   | <b>-24.8%</b> | <b>28.7%</b>  | <b>25.2%</b> |
|                                  | % margin     | 3.6%          | 7.1%         | 7.9%         | 5.5%         | 6.7%         | 7.5%         |               |               |              |
| Net Financial Charges            |              | (0.5)         | (0.5)        | (0.3)        | (0.4)        | (0.4)        | (0.3)        |               |               |              |
| Associates                       |              | 0.0           | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          | 0.0          |               |               |              |
| <b>Pretax Profit</b>             |              | <b>1.1</b>    | <b>3.1</b>   | <b>3.7</b>   | <b>1.8</b>   | <b>2.4</b>   | <b>3.0</b>   | <b>-36.0%</b> | <b>28.7%</b>  | <b>24.7%</b> |
| Taxes                            |              | (0.1)         | (0.1)        | (0.9)        | (0.1)        | (0.1)        | (0.7)        |               |               |              |
| tax rate                         |              | 9%            | 3%           | 25%          | 6%           | 4%           | 22%          |               |               |              |
| <b>Consolidated Net Profit</b>   |              | <b>1.0</b>    | <b>3.0</b>   | <b>2.7</b>   | <b>1.7</b>   | <b>2.3</b>   | <b>2.3</b>   | <b>-38.2%</b> | <b>29.9%</b>  | <b>19.6%</b> |
| Minorities                       |              | (0.6)         | (1.2)        | (1.1)        | (0.7)        | (0.8)        | (0.8)        |               |               |              |
| <b>Net Profit</b>                |              | <b>0.4</b>    | <b>1.8</b>   | <b>1.7</b>   | <b>0.9</b>   | <b>1.5</b>   | <b>1.5</b>   | <b>-55.0%</b> | <b>17.8%</b>  | <b>10.2%</b> |
|                                  | % margin     | 0.9%          | 3.6%         | 3.3%         | 2.3%         | 3.7%         | 3.5%         |               |               |              |
| <b>Net Financial Position*</b>   |              | <b>(10.1)</b> | <b>(5.5)</b> | <b>(2.3)</b> | <b>(5.3)</b> | <b>(2.9)</b> | <b>(1.7)</b> | <b>90.4%</b>  | <b>87.9%</b>  | <b>36.5%</b> |
| <b>Operating Working Capital</b> |              | <b>4.2</b>    | <b>4.4</b>   | <b>3.9</b>   | <b>1.8</b>   | <b>2.0</b>   | <b>2.1</b>   | <b>129.2%</b> | <b>119.7%</b> | <b>80.3%</b> |
| <b>Capital Expenditures</b>      |              | <b>2.7</b>    | <b>0.5</b>   | <b>0.9</b>   | <b>0.9</b>   | <b>0.5</b>   | <b>1.0</b>   | <b>206.2%</b> | <b>-6.5%</b>  | <b>-4.6%</b> |

Source: Websim Corporate estimates

A valle della pubblicazione dei risultati 1H25, che confermano le solide basi sulle quali la Società sta proseguendo il suo percorso crescita, **confermiamo la nostra visione positiva sul titolo: BUY. Un cambio di passo, già visibile nel 2024, culminato nella recente acquisizione di Winning e confermato da una ricca pipeline di potenziali società target, che verosimilmente si tradurrà in una revisione anticipata del Piano Industriale.** Parimenti **confermiamo anche il nostro target price a €0.45 per azione fully diluted** in considerazione (i) di una revisione al rialzo delle stime 2025-27 di *adjusted EBITDA* mediamente pari al 18.5%, (ii) di un contestuale aumento delle stime di indebitamento finanziario netto per €3 milioni nonché (iii) di un maggior numero di azioni in circolazione, ora pari a n. 36.6 milioni (vs n. 35.4 milioni alla data della nostra ultima pubblicazione).

Contestualmente alla pubblicazione dei risultati semestrali, SG Company ha inoltre comunicato che il Consiglio di Amministrazione della Società, tenutosi in data 30 settembre 2025, ha deliberato la convocazione per il prossimo 20 ottobre 2025, in unica convocazione, dell'Assemblea Straordinaria degli azionisti (ore 15:00), dell'Assemblea speciale dei titolari di azioni ordinarie (ore 16:00) e a voto plurimo (ore 16:30).

Qui a seguito riportiamo gli argomenti all'Ordine del Giorno che saranno oggetto di trattazione e delibera il prossimo 20 ottobre:

**Assemblea Straordinaria degli azionisti (ore 15:00)**

1. Proposta di incremento (i) del numero di azioni a voto plurimo in circolazione e (ii) del numero di voti attribuiti alle azioni a voto plurimo emesse dalla Società da 3 a 10 voti. Conseguentemente modifica dell'art. 9 dello Statuto sociale. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
2. Proposta di attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega, ai sensi dell'art. 2443 c.c., ad aumentare a pagamento e in via scindibile, in una o più volte il capitale sociale per massimi Euro 7.000.000, compreso sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e/o di warrant, con esclusione del diritto di opzione ai sensi dell'art. 2441, commi 4, 5 e 8 cod. civ.. previa revoca parziale del contenuto delle deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria del 20 novembre 2021 e revoca totale del contenuto delle deliberazioni dell'Assemblea Straordinaria del 29 luglio 2024. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
3. Modifiche statutarie degli artt. 15, 16 e 29. Deliberazioni inerenti e conseguenti;

4. Emissione di massimi n. 12.216.024 “Warrant SG Company 2026 – 2031” da assegnare gratuitamente ai titolari di azioni ordinarie in ragione di n. 1 warrant per n. 3 azioni ordinarie detenute e conseguente aumento di capitale sociale a pagamento, in via scindibile per un importo pari a massimi nominali Euro 610.801,2 mediante emissione di massime n. 12.216.024 azioni ordinarie, ai sensi dell'art. 2441, comma 5, cod. civ. a servizio dell'emissione dei nuovi warrant. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
5. Attribuzione al Consiglio di Amministrazione di delega, ai sensi dell'art. 2420-ter cod. civ. a emettere, anche con esclusione del diritto di opzione, obbligazioni convertibili, eventualmente anche cum warrant, per un importo massimo di complessivi Euro 3.000.000, comprensivi di eventuale sovrapprezzo e ad aumentare di conseguenza il capitale sociale sia a servizio delle obbligazioni convertibili sia a servizio dell'esercizio degli eventuali warrant. Modifica dell'articolo 6 dello statuto. Deliberazioni inerenti e conseguenti;
6. Raggruppamento azionario nel rapporto di n. 1 azione ordinaria ogni n. 5 azioni ordinarie e di n. 1 azione a voto plurimo ogni n. 5 azioni a voto plurimo. Deliberazioni inerenti e conseguenti

#### **Assemblea speciale dei titolari di azioni ordinarie**

1. Approvazione ai sensi dell'art. 2376 cod. civ. della proposta di incremento (i) del numero di azioni a voto plurimo in circolazione e (ii) del numero di voti attribuiti alle azioni a voto plurimo emesse dalla Società da 3 a 10 voti. Conseguentemente modifica dell'art. 9 dello Statuto sociale Deliberazioni inerenti e conseguenti.

#### **Assemblea speciale dei titolari di azioni a voto plurimo**

1. Approvazione ai sensi dell'art. 2376 cod. civ. della proposta di incremento (i) del numero di azioni a voto plurimo in circolazione e (ii) del numero di voti attribuiti alle azioni a voto plurimo emesse dalla Società da 3 a 10 voti. Conseguentemente modifica dell'art. 9 dello Statuto sociale Deliberazioni inerenti e conseguenti.

Come dichiarato dal CFO, Francesco Merone, **la densità di argomenti in trattazione assembleare ha una ratio che non deve preoccupare, che anzi lascia trasparire a chiare lettere il *commitment* alla prosecuzione del proprio percorso di crescita intrapreso, avendo cura di garantire alla Società una *governance* stabile, per quanto a geometria potenzialmente variabile.** A ciò si aggiunga che l'opportunità di concentrare più delibere in un'unica seduta assembleare è stata suggerita dalla **volontà di limitare i costi monetari e non legati alla predisposizione delle Assemblee.**

Nello specifico, la proposta di attribuzione di voti plurimi in ragione di n.10 diritti di voto per ogni azione posseduta sarà offerto agli attuali e futuri azionisti, nel corso di tre differenti finestre temporali di conversione nei prossimi tre anni, così garantendo a tutti i soci la possibilità di ricevere diritti di voto molto più che proporzionali rispetto al numero di azioni possedute.

Al riguardo segnaliamo che **la modifica statutaria necessaria per l'attuazione della delibera darebbe luogo al diritto di recesso a tutti quei soci che non abbiano concorso alla deliberazione ad un valore unitario di liquidazione pari a €0.27**, corrispondente alla media ponderata dei prezzi di chiusura delle azioni della Società nei 12 mesi compresi tra il 2 settembre ed il 29 di agosto.

Parallelamente, riteniamo che, in assenza di *target* di acquisizione identificati e con trattative in avanzato stato, le delibere attinenti deleghe per futuri aumenti di capitale e/o emissione di obbligazioni convertibili ad altro non mirino che a dotare il Consiglio di Amministrazione della necessaria flessibilità per gestire efficacemente e tempestivamente dossier M&A di crescente rilevanza. Al riguardo, è inoltre importante sottolineare come le deleghe di cui il Consiglio di Amministrazione si vedrebbe destinatario, sino ad un massimo di €10 milioni, andrebbero a sostituire (perché revocate) analoghe deleghe attualmente vigenti per aumenti di capitale complessivamente pari a €6.8 milioni.

Quanto all'attribuzione gratuita di nuovi *warrant* 2026-2031 in ragione di n. 1 *warrant* per n. 3 azioni ordinarie detenute (i.e. nessun *warrant* verrà assegnato ai possessori di azioni a voto plurimo), che avverrebbe nel mese di gennaio 2026, obiettivo della Società consiste nel riconoscere agli attuali azionisti un diritto cedibile sul mercato, fonte di potenziali proventi per chi desiderasse alienarlo. La Società si è poi detta intenzionata ad allineare i termini dei *warrant* attualmente in circolazione con quelli di nuova emissione, con scadenza al 2031.

Quanto, infine, alla proposta di raggruppamento azionario in ragione di n. 1 azione ordinaria/a voto plurimo di nuova emissione ogni n.5 azioni ordinarie/a voto plurimo possedute non rinveniamo nessuna controindicazione particolare, se non (i) la volontà di prendere le distanze, quanto meno psicologicamente, dal terreno delle c.d. “*penny stocks*” e (ii) la possibilità per la Società di avere una puntuale mappatura del proprio azionariato, pur in assenza delle distribuzioni di dividendi (ma lo stesso fine potrà essere raggiunto con l'assegnazione gratuita dei *warrant* di nuova emissione).

Pertanto, per quanto si sia consapevole che una simile densità di argomenti all'Ordine del Giorno possa aver suscitato perplessità e timori in alcuni, non riteniamo che, per natura e *ratio*, quanto sarà deliberato dalle Assemblee che si terranno il prossimo 20 ottobre possa aprioristicamente procurar danno ad alcuno degli azionisti di SG Company.

| DETAILS ON STOCKS RECOMMENDATION |            |                       |            |
|----------------------------------|------------|-----------------------|------------|
| Stock NAME                       | SG COMPANY |                       |            |
| Current Recomm:                  | BUY        | Previous Recomm:      | BUY        |
| Current Target (Eu):             | 0.45       | Previous Target (Eu): | 0.45       |
| Current Price (Eu):              | 0.29       | Previous Price (Eu):  | 0.30       |
| Date of report:                  | 09/10/2025 | Date of last report:  | 29/05/2025 |

**AVVERTENZE IMPORTANTI**

La riproduzione delle informazioni, delle raccomandazioni e della ricerca prodotte da Intermonte SIM, contenute nel presente documento, e di qualsiasi loro parte, è strettamente vietata. Nessun contenuto di questo documento può essere condiviso con terze parti senza autorizzazione da parte di Intermonte.

Questo documento è indirizzato esclusivamente a professionisti del mercato e ad altri investitori istituzionali e non è destinato alla distribuzione a persone diverse dalla clientela istituzionale, che non dovrebbero fare affidamento su questo materiale. Inoltre, eventuali investimenti o servizi a cui potrebbe riferirsi questo documento non saranno resi disponibili ad una clientela non istituzionale.

Le informazioni e i dati contenuti in questo documento sono stati ottenuti da fonti che riteniamo affidabili, anche se l'accuratezza di questi non può essere garantita da Intermonte. Nel caso in cui vi sia qualsiasi dubbio sulla loro affidabilità, ciò sarà chiaramente indicato. Lo scopo principale del documento è offrire informazioni aggiornate e accurate in conformità con le normative vigenti in materia di "raccomandazioni" e non è destinato né dovrebbe essere interpretato come una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di titoli.

Questo avviso legale è costantemente aggiornato sul sito web di Intermonte [www.intermonte.it](http://www.intermonte.it) sotto la voce Avvertenze Legali. Valutazioni e raccomandazioni possono essere trovate nel testo delle ricerche e/o dei documenti più recenti sulle società in questione. Per un elenco di tutte le raccomandazioni emesse da Intermonte su qualsiasi strumento finanziario o emittente negli ultimi dodici mesi, consultare la pagina web AREA CLIENTI.

Intermonte distribuisce ricerche e si impegna in altre attività approvate nei confronti dei Principali Investitori Istituzionali degli Stati Uniti ("Majors") e di altri Acquirenti Istituzionali Qualificati ("QIBs"), negli Stati Uniti, tramite Plural Securities LLC ai sensi delle linee guida SEC 15a-6. Intermonte non è registrata come broker dealer negli Stati Uniti ai sensi del Securities Exchange Act del 1934, come emendato (il "Exchange Act"), e non è membro della Securities Investor Protection Corporation ("SIPC"). Plural Securities LLC è registrata come broker-dealer ai sensi del Exchange Act e è membro della SIPC.

**CERTIFICAZIONE DELL'ANALISTA**

Per ciascuna società menzionata in questo documento l'analista, autore della ricerca, certifica che tutte le opinioni espresse in questo documento riflettono accuratamente le proprie opinioni personali su uno o più degli emittenti o dei titoli oggetto della ricerca. L'analista (o gli analisti) certifica anche che nessuna parte della propria compensazione è stata, è o sarà, direttamente o indirettamente, correlata alla specifica raccomandazione o opinione contenuta in questo documento.

L'analista (o gli analisti) responsabile della preparazione di questa ricerca riceve una retribuzione basata su vari fattori, compresi i profitti totali di Intermonte, una parte dei quali è generata dalle attività di Investment Banking di Intermonte, anche se questa è minima rispetto a quella generata dalle attività di intermediazione.

Le procedure interne e i codici di condotta di Intermonte sono mirati a garantire l'imparzialità dei suoi analisti finanziari. Lo scambio di informazioni tra il settore Investment Banking e il Dipartimento di Ricerca è vietato, così come lo scambio di informazioni tra quest'ultimo e il desk di equity proprietario al fine di prevenire conflitti di interesse quando vengono formulate raccomandazioni. L'analista responsabile del presente documento non è: a) residente negli Stati Uniti; b) una persona associata a un broker-dealer statunitense; c) supervisionato da un supervisore principale di un broker-dealer statunitense. Questo documento di ricerca è distribuito negli Stati Uniti tramite Plural Securities LLC, 950 3rd Avenue, Suite 1702, NY 10022, USA.

**GUIDA ALL'ANALISI FONDAMENTALE**

I principali metodi utilizzati per valutare strumenti finanziari e stabilire un prezzo obiettivo per i 12 mesi successivi alla raccomandazione di investimento sono i seguenti:

- modello di flussi di cassa attualizzati (**DCF**) o metodi simili come il modello di attualizzazione dei dividendi (**DDM**);
- confronto con i multipli di società comparabili, utilizzando i metodi più appropriati per l'azienda analizzata: tra i principali rapporti utilizzati per i settori industriali ci sono il prezzo/utili (P/E), EV/EBITDA, EV/EBIT, prezzo/vendite;
- il rendimento del capitale e i multipli del valore contabile netto rettificato sono i principali metodi utilizzati per le azioni del settore bancario, mentre per le azioni del settore assicurativo vengono utilizzati il rendimento del capitale allocato e i multipli del valore contabile netto e del valore intrinseco del portafoglio assicurativo;
- per il settore delle utilities vengono effettuati confronti tra i rendimenti attesi e il ritorno sul capitale regolato (RAB).

Alcuni dei parametri utilizzati nelle valutazioni, come il tasso privo di rischio e il premio al rischio degli investimenti azionari, sono gli stessi per tutte le aziende trattate e vengono aggiornati per riflettere le condizioni di mercato. Attualmente viene utilizzato un tasso privo di rischio del 4,0% e un premio al rischio compreso tra il 5,5% e il 6%.

Frequenza della ricerca: trimestrale.

I report su tutte le società quotate sull'indice FTSEIMB40, sulla maggior parte di quelle sull'indice MIDEX e sui principali small caps (copertura regolare) vengono pubblicati almeno una volta al trimestre per commentare i risultati e le importanti novità.

Una copia preliminare di ciascun rapporto può essere inviata alla società oggetto per la sua informazione (senza prezzo obiettivo e/o raccomandazioni), ma a meno che non sia espressamente indicato nel testo del rapporto, non vengono apportate modifiche prima della pubblicazione.

Spiegazione del nostro sistema di valutazione:

BUY: azione prevista in grado di superare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi;  
OUTPERFORM: azione prevista in grado di superare il mercato tra il 10% e il 25% in un periodo di 12 mesi;  
NEUTRAL: prevista una performance dell'azione compresa tra +10% e -10% rispetto al mercato in un periodo di 12 mesi;  
UNDERPERFORM: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato tra -10% e -25% in un periodo di 12 mesi;  
SELL: azione prevista in grado di sottoperformare il mercato di oltre il 25% in un periodo di 12 mesi.

Prezzi: i prezzi riportati nella ricerca si riferiscono al prezzo alla chiusura della giornata di negoziazione precedente salvo diversamente specificato.

**DISTRIBUZIONE ATTUALE DELLE RACCOMANDAZIONI DI INVESTIMENTO**

Intermonte SIM è autorizzata dalla CONSOB alla prestazione di servizi di investimento ed è iscritta al n° 246 dell'albo delle società di intermediazione.

Al 9 Ottobre 2025 l'Ufficio Studi di Intermonte copre 132 aziende. La distribuzione delle raccomandazioni effettuate da Intermonte è la seguente:

|               |        |
|---------------|--------|
| BUY:          | 30.30% |
| OUTPERFORM:   | 39.39% |
| NEUTRAL:      | 30.31% |
| UNDERPERFORM: | 00.00% |
| SELL:         | 00.00% |

La distribuzione delle raccomandazioni, sulle azioni di società che hanno ricevuto servizi di corporate finance da parte di Intermonte, negli ultimi 12 mesi (76 in totale) è la seguente:

|               |        |
|---------------|--------|
| BUY:          | 50.00% |
| OUTPERFORM:   | 31.58% |
| NEUTRAL:      | 18.42% |
| UNDERPERFORM: | 00.00% |
| SELL:         | 00.00% |

**CONFLITTI DI INTERESSE**

Al fine di rendere noti i propri eventuali conflitti di interesse Intermonte SIM dichiara che:

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale soggetto incaricato di realizzare il piano di riacquisto azioni deliberato dall'assemblea di** ABITARE IN, AZIMUT, EL.EN., ELICA, INTERCOS, INTRED, PHARMANUTRA, SESA, STAR7, TMP GROUP, UNIDATA, VALSOJA, WEBUILD

**Intermonte SIM S.p.A. presta o ha prestato negli ultimi 12 mesi servizi di corporate brokerage a favore di** ALLCORE, ALMAWAVE, ANTARES VISION, AQUAFIL, AVIO, CASTA DIVA GROUP, CUBE LABS, CY4GATE, CYBEROO, DOMINION HOSTING HOLDING, ELICA, ESPRINET, EVISIO, EXECUS, FINE FOODS & PHARMACEUTICALS NTM, FNM, FRANCHI UMBERTO MARMI, G.M. LEATHER, GPI, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, LUVE, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, PREATONI GROUP, REDFISH LONGTERM CAPITAL, REVO INSURANCE, REWAY GROUP, SERI INDUSTRIAL, SPINDOX, STAR7, TALEA GROUP, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale Financial Content Provider sulla società** ALLCORE, ALMAWAVE, B&C SPEAKERS, BANCA SISTEMA, BIFIRE, CASTA DIVA GROUP, COFLE, CROWDFUNDME, CUBE LABS, DIGITOUCH, DOMINION HOSTING HOLDING, ECOSUNTEK, EDILIZIACROBATICA, ELES, ENERGY, EVISIO, EXECUS, FIERA MILANO, FOPE, G.M. LEATHER, GREEN OLEO, HIGH QUALITY FOOD, IGD, IKONISYS SA, INTERCOS, INTRED, ISCC FINTECH, LEMON SISTEMI, MAPS, MARE ENGINEERING GROUP, MASI AGRICOLA, MISITANO & STRACUZZI SPA, NEODECORTECH, NOTORIOUS PICTURES, OLIDATA, OSAI AUTOMATION SYSTEM, PREATONI GROUP, RACING FORCE, REDFISH LONGTERM CAPITAL, RETI, SCIUKER FRAMES, SG COMPANY, SIMONE, SPINDOX, TALEA GROUP, TAMBURI, TINEXTA, TMP GROUP, TPS, ULISSE BIOMED, XENIA HOTELLERIE SOLUTION, Zest Group SpA

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di intermediario incaricato nell'operazione di offerta pubblica di acquisto e/o scambio di** MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale liquidity provider di** BANCA SISTEMA, Zest Group SpA

**Intermonte SIM agisce come controparte di** WIIT Fin S.r.l. in relazione a opzioni call e put aventi come sottostante di riferimento le azioni e i dividendi di **WIIT S.p.A.**

**Intermonte SIM agisce in qualità di advisor finanziario di Banca CF+ nell'ambito dell'offerta pubblica di acquisto promossa su Banca Sistema.**

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di financial advisor per** AQUAFIL, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCO BPM, MARE ENGINEERING GROUP, TINEXTA

**Intermonte SIM S.p.A. opera o ha operato negli ultimi 12 mesi quale market maker su strumenti finanziari aventi come sottostante le azioni emesse da** AZA, AMPLIFON, AZIMUT, BANCA GENERALI, BANCA IFIS, BANCA MEDIOLANUM, BANCO BPM, BCA MPS, BCA POP SONDRIO, BFF BANK, Bper Banca, BREMBO, BUZZI, CAMPARI, DANIELI & C, DIASORIN, ENEL, ENI, ERG, FERRARI, FINECOBANK, INDUSTRIE DE NORA, INTERPUMP GROUP, INTESA SANPAOLO, INWIT, IREN, ITALGAS, IVECO GROUP, LEONARDO, LOTTOMATICA GROUP, MEDIOBANCA, MFE B, MONCLER, MONDADORI EDIT., NEXI, OVS, PIRELLI & C, POSTE ITALIANE, PRYSMIAN, SAIPEM, SESA, SNAM S.p.A., STELLANTIS, STMICROELECTRONICS, TECHNOGYM, TECHNOPROBE, TELECOM ITALIA, TELECOM ITALIA R, TENARIS, TERNA, UNICREDIT, UNIPOL, WEBUILD

**Intermonte Sim S.p.A. ha o ha avuto negli ultimi 12 mesi un contratto di marketing su strumenti emessi da** BARCLAYS, BNP PARIBAS, GOLDMAN SACHS GROUP INC, LEONTEQ, MAREX FINANCIAL, MEDIOBANCA, MORGAN STANLEY, NATIXIS, SOCIETE GENERALE, UNICREDIT, VONTOBEL N, WISDOMTREE IRELAND LIMITED

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di specialist su strumenti finanziari emessi da** ABITARE IN, ALKEMY, BANCA IFIS, BANCA SISTEMA, COFLE, CYBEROO, DIGITOUCH, ECOSUNTEK, EL.EN., EMAK, ENERGY, GREEN OLEO, MISITANO & STRACUZZI SPA, MONDADORI EDIT., OLIDATA, OMER, PHARMANUTRA, QF ALPHA IMM, REPLY, SERVIZI ITALIA, SESA, SG COMPANY, SOMEC, SYS-DAT, TAMBURI, TESMEC, THE ITALIAN SEA GROUP, TINEXTA, TMP GROUP, TXT E-SOLUTIONS, UNIDATA, WIIT con obbligo di diffusione studi

**Intermonte SIM S.p.A. svolge o ha svolto negli ultimi 12 mesi il ruolo di sponsor per** UNIDATA S.p.A.

© Copyright 2025 da Intermonte SIM - Tutti i diritti riservati

La riproduzione di tutta o di una parte di questa pubblicazione, tramite email, xerografia, fax o qualsiasi altro mezzo costituisce una violazione delle leggi nazionali e internazionali sul copyright. Le leggi sul copyright impongono pesanti responsabilità per tali violazioni. I report di Intermonte SIM sono forniti solo ai suoi clienti. Se non sei un cliente di Intermonte SIM e ricevi email, fax o copia dei report da una fonte diversa da Intermonte SIM, stai violando le leggi sul copyright. Questo documento non può essere pubblicato né diffuso, distribuito o copiato senza il consenso scritto esplicito di Intermonte SIM.

Intermonte SIM intraprenderà azioni legali contro chiunque trasmetta/pubblichi i suoi prodotti di ricerca senza la sua autorizzazione esplicita.

Intermonte SIM crede fermamente che il suo prodotto di ricerca su azioni italiane sia un prodotto a valore aggiunto e meriti di essere adeguatamente pagato.

I rappresentanti commerciali di Intermonte SIM possono essere contattati per discutere i termini e le condizioni con cui ricevere la ricerca prodotta da Intermonte.

INTERMONTE SIM è MiFID compliant - per la nostra Politica di Best Execution si prega di consultare il nostro Sito

<https://www.intermonte.it/it/avvertenze-legali/mifid-ii.html>

Ulteriori informazioni sono disponibili sul nostro sito.